تراجع عن متوسط التوقعات بمعدل ٥٪ نتيجة انخفاض حجم المبيعات

جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٦ أقل من متوسط التوقعات نتيجة لانخفاض حجم المبيعات وارتفاع التكلفة

أعلنت شركة اسمنت نجران عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٦١,١ مليون ر.س. (اعلى بنسبة ١٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٣٤٪- غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية)، والتي جاءت اقل من متوسط التوقعات بنسبة ٥٪. وفقا لتعليق ادارة الشركة، يعود سبب تراجع صافي الربح الى انخفاض حجم المبيعات وارتفاع تكلفة الكلنكر المستورد والمستخدم في تصنيع الاسمنت. بالإضافة الى ذلك، يعود سبب ارتفاع صافي الربح بحدود ١٤٪ عن الربع السابق الى ارتفاع متوسط سعر البيع وانخفاض مصاريف البيع والتوزيع. على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٧٢,٣مليون ر.س. (بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٪ وبانخفاض عن الربع السابق بحدود ٣١٪). تراجع حجم مبيعات اسمنت نجران خلال الفترة من يناير إلى فبراير ٢٠١٦ بحدود ١٥٪ مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق مقابل ارتفاع ٥٪ للقطاع.

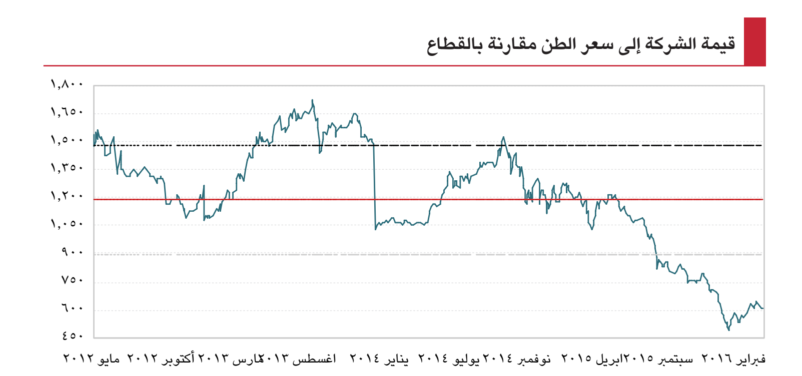
نظرة حذرة للقطاع نتيجة الى تباطؤ الاقتصاد بشكل عام

على ضوء رفع الدعم الحكومي للكهرباء والوقود لاجل تخفيض الاعتماد على النفط، نتوقع أن يستمر الهامش تحت الضغط على المدى القريب، كما يضع ارتفاع مستويات المخزون المزيد من الضغط على التسعير في القطاع. من المتوقع ارتفاع حجم المبيعات بشكل طفيف على المدى القريب نتيجة تراجع الانفاق الحكومي. تشكل الطاقة الانتاجية الاضافية تهديد كبير على القطاع، حيث بلغت الطاقة الانتاجية من الكلنكر ما يقارب ٥٧,٨ مليون طن خلال النصف الأول ٢٠١٥ مع اضافة ما يقارب ١١,٧ مليون طن (طاقة انتاجية اضافية بحدود ٢٠٪ خلال النصف الأول ٢٠١٥) من الطاقة الانتاجية الجديدة المخطط خلال الفترة ما بين النصف الثاني من عام ٢٠١٥ الى نهاية العام ٢٠١٧. في المقابل، كجزء من دعم الناتج الاجمالي المحلي للقطاع غير النفطي، تسعى الحكومة لدعم أعمال البناء في قطاع الإسكان، التي يمكن أن تدعم حجم المبيعات، نعتقد أن قرار الحكومة برفع الحظر عن التصدير سوف يقوم بالتعويض عن تباطؤ السوق المحلي. تستفيد شركة اسمنت نجران من ميزة قربها من حدود اليمن، حيث تشير التقارير إلى أن ذلك هو مصدر الطلب الأولي على التصدير.

التوصية "تحت المراجعة"

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم ومراجعة التوقعات بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. نظرا للتوقعات الضعيفة نسبيا لهذا القطاع والأثر السلبي لارتفاع تكاليف الكهرباء والوقود، نتوقع ان يكون الاتجاه بالصعود محدود في الأسهم على المدى القريب. بالنسبة لهذا القطاع، قامت نجران ببيع كميات كبيرة على اساس قيمة الشركة لكل طن والذي قد يضيف بعض الدعم الى السهم.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



الحد الأدنى — الحد الأعلى — المتوسط — قيمة الشركة إلى سعر الطن

المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦ (المحقق)	الربع الأول ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (٠٠٠ طن)	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	٤,٨٠٠	غ/م	٤,٨٠٠	غ/م
الايرادات	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	٢٧٦,٣	غ/م	٣٠٤,٢	غ/م
اجمالي الربح	١١١,٨	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	١٦٠,٠	٣٠٪-	١١٩,٤	٦٪-
EBIT	٧٢,٣	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	١٠٤,٣	٣١٪-	٦٧,٧	٧٪
صافي الربح	٦١,١	غ/م	غ/م	٦٤	٥٪-	٩٢,٠	٣٤٪-	٥٣,٧	١٤٪

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	تحت المراجعة
السعر المستهدف (ر.س.)	تحت المراجعة
التغير	غير متاح

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١٣,٩
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٢,٣٦٤
عدد الأسهم القائمة	مليون	١٧٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٠,٤
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٠,١
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	٢٥٪-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	١,١٥
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3002.SE	NAJRAN AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ١٧ ابريل ٢٠١٦

بنية المساهمة (٪)

خالد محمد عبد الله البراك	١٣٪
عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي	١٢,٤٪
الجمهور	٧٤,٦٪

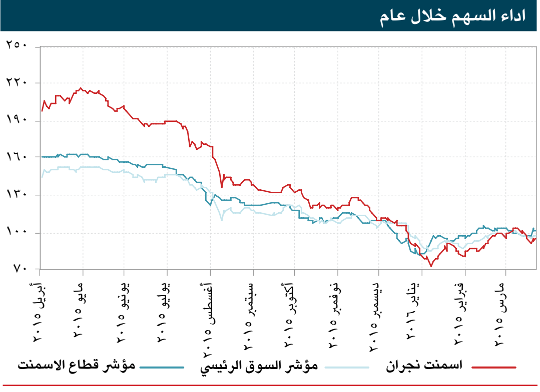
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١١,٦	١٢,٦
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٨,٣	٩,٣
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٦,٠٪	٦,٠٪

المصدر: بلومبرغ

اداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض